

ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ ФИНАНСЫ В КОНТЕКСТЕ ТЕОРИИ КРЕДИТА

КОРОБОВ Ю. И. ^①

доктор экономических наук, профессор

[1] ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
(125167, Российская Федерация, г. Москва, пр-кт Ленинградский, д. 49/2)

① yikorobov@fa.ru

Аннотация.

Введение в научный оборот термина «децентрализованные финансы» (decentralized finance, DeFi) привело к появлению новых проблем: являются ли DeFi новой экономической сущностью и каково их место в логике развития кредитных отношений? В статье обосновывается авторская точка зрения о том, что с появлением DeFi происходит очередное усложнение институциональной структуры кредитных отношений, и на финансовом рынке появляется новый институт – своего рода «деперсонализированный посредник», а сами DeFi представляют собой разновидность непосредственных отношений между кредитором и заёмщиком.

Ключевые слова:

децентрализованные финансы, кредит, закономерности развития кредитных отношений.

DOI: 10.26653/2076-4650-2024-01-11 (in Russ.)

DECENTRALIZED FINANCE IN THE CONTEXT OF CREDIT THEORY

KOROBOV Y. I. ^[1]

Dr. Sci. (Economy), Professor

[1] Financial University under the Government of the Russian Federation
(49/2 Leningradsky ave., Moscow, Russian Federation, 125167)

@ yikorobov@fa.ru

Abstract.

The introduction of the term «decentralized finance» (DeFi) into scientific circulation has led to new problems: whether DeFi is a new economic entity and what is its place in the logic of the development of credit relations? The article substantiates the author's point of view that with the advent of DeFi, another complication of the institutional structure of credit relations occurs, and a new institution appears on the financial market – a kind of «depersonalized intermediary», and DeFi themselves represent a kind of direct relationship between the lender and the borrower.

Keywords:

decentralized finance, credit, patterns of development of credit relations.

© Korobov Y. I. [текст], 2024

В последние годы как в прикладных, так и в научных публикациях всё чаще встречается термин «децентрализованные финансы» (decentralized finance, DeFi), используемый как противопоставление терминам «централизованные финансы» (centralized finance, CeFi) или «традиционные финансы» (traditional finance, TradFi).

Однако понятие «децентрализованные финансы» для российской экономической литературы не является абсолютно новым – до последнего времени он использовался для обозначения финансовых отношений без участия государства, частных финансов [1, 2, 3]. Насколько оправдано замещение старого понимания данного понятия новым?

В принципе, за последние три десятилетия мы уже привыкли, что в нашей жизни регулярно появляются новые понятия. В конце XX века причиной этого было развитие рыночных отношений и перестраивание отечественной экономической науки и практики под западный мейнстрим. Новые понятия в большинстве своём обозначали рыночные реалии, для которых до этого не было обозначения в русском языке (лизинг, факторинг и т. п.) и являлись отражением новых сущностных аспектов экономических отношений.

Сегодня, в начале XXI века, появление новых понятий в экономическом лексиконе по большей части связано с внедрением технологий цифровой экономики, и здесь всё не так однозначно. Какие-то из появившихся новых понятий действительно обозначают новые экономические сущности (краудфандинг, криптовалюта и др.), в то время как другие представляют собой технические термины, не затрагивающие сущностных аспектов экономических отношений (блокчейн).

Что же такое децентрализованные финансы – новая экономическая сущность или технический термин? Попробуем разобраться.

В зарубежной экономической литературе термин decentralized finance (DeFi) появился во второй половине 2010-х годов. В 2022 году был опубликован доклад немецких учёных, содержащий систематический обзор исследований DeFi, охватывающий период 2016-2022 гг. [4]. Согласно данным, приведённым в докладе, за рассматриваемый период исследованиям DeFi было посвящено 83 публикации, однако более пристальное ознакомление с ними показало, что в публикациях 2016-2017 гг. сам термин DeFi ещё не используется, а речь идёт о децентрализованных блокчейн-сетях.

В одноимённом информационно-аналитическом докладе Банка России децентрализованные финансы определяются как новая модель организации финансов, в которой отсутствуют посредники, сделки осуществляются автоматически при помощи смарт-контрактов, исполняющихся на базе технологии распределённого реестра, а пользователи осуществляют непосредственный контроль над своими активами [5].

В интернет-публикациях приводятся ключевые различия между традиционными и децентрализованными финансами (таблица 1).

Достаточно ли этих различий для того, чтобы говорить о децентрализованных финансах как о новой экономической сущности? Для ответа на этот вопрос необходимо рассмотреть фундаментальные закономерности развития кредитных отношений.

В отечественной экономической литературе обоснована концепция, согласно которой кредитные отношения в своём развитии проходят три обязательных стадии:

- 1) непосредственные отношения между кредитором и заёмщиком;
- 2) отношения с участием посредников в кредите;
- 3) регулируемые кредитные отношения [7, 8] (рисунок 1).

Таблица 1

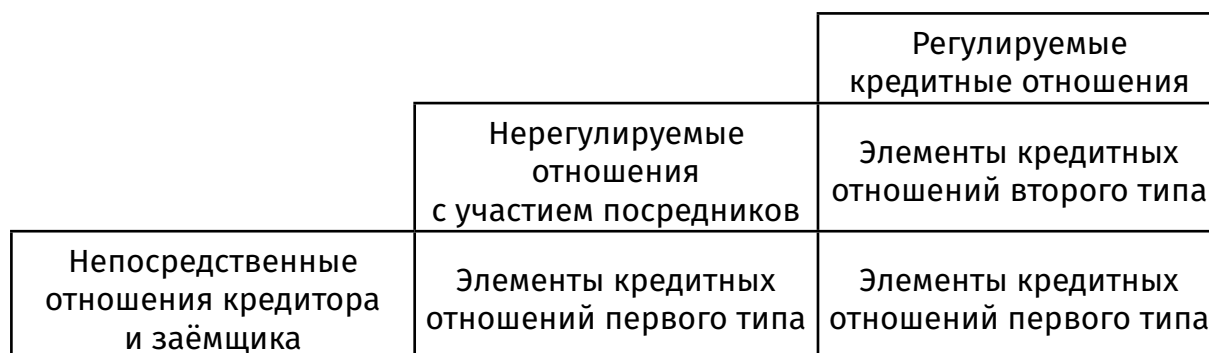
Различия между традиционными и децентрализованными финансами

Признак	TradFi (CeFi)	DeFi
Участие посредников	Операции контролируются и выполняются посредниками, такими как банки, страховые компании, финансовые брокеры и т. п.	Операции выполняются через децентрализованные смарт-контракты и не требуют участия третьих лиц.
Прозрачность	Операции осуществляются в закрытых системах.	Операции публичны и доступны для всех.
Скорость и эффективность	Скорость выполнения ниже, взимается комиссия за совершение операций.	Скорость выполнениякратно больше, комиссии ниже, либо они вообще отсутствуют.
Доступность	Услуги доступны только для тех, кто имеет доступ к централизованному посреднику.	Услуги доступны для всех пользователей, независимо от их местоположения и т. п.

Источник: составлено по [6].

Непосредственные отношения между кредитором и заёмщиком – наиболее древняя и простая форма кредитных отношений. Круг участников таких отношений ограничен, поскольку потенциальный кредитор готов выдать ссуду только хорошо известному ему заёмщику, в платёжеспособности которого он уверен. Сложность определения партнёра для заключения сделки ссуды становится препятствием для развития кредита. Появляется объективная необходимость в создании общественного института, который способен устранить это препятствие. Таким институтом становится кредитное посредничество, возникают отношения с участием посредников в кредите.

В отношениях с участием посредников в кредите решена проблема поиска партнёров, достигается существенная экономия издержек обращения, кредит начинает активно развиваться. Однако возникает новая проблема: поскольку кредитование для посредника (как правило, банка) является основным источником дохода, ему постоянно приходится бороться с искушением выйти за грань допустимого кредитного риска



КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ
ПЕРВОГО ТИПА

КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ
ВТОРОГО ТИПА

КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ
ТРЕТЬЕГО ТИПА

Рисунок 1. Развитие кредитных отношений

Источник: [7].

в погоне за прибылью. Это, в свою очередь, грозит не только потерей ликвидности отдельно взятого банка, но и в связи с существованием феномена системного риска, дестабилизацией банковской системы в целом. Появляется объективная необходимость в создании общественного института, который способен решить эту проблему. Таким институтом становится централизованное регулирование кредитных отношений, возникают регулируемые кредитные отношения.

В описанном процессе развития кредитных отношений можно выделить две важные особенности.

Во-первых, развитие кредитных отношений идёт по направлению усиления их многообразия – переход от одного типа кредитных отношений к другому не сопровождается исчезновением отношений предыдущего типа, они продолжают функционировать. В результате современные кредитные отношения, являясь регулируемыми отношениями, не отрицают и возможности существования непосредственных кредитных отношений (например, коммерческого кредита), и наличия значительной (хотя и не полной) свободы действий посредников в кредите. При этом элементы «старых» отношений не остаются в «застывшем» виде, а также развиваются.

Во-вторых, общим трендом развития кредитных отношений является их институционализация – переход от неформальных (децентрализованных) отношений ко всё более организованным (централизованным) отношениям.

Появление в начале XXI века такого феномена как децентрализованные финансы (DeFi) приводит к возникновению ряда новых теоретико-методологических проблем в финансово-кредитной науке:

- Означает ли возникновение DeFi смену тренда в развитии кредитных отношений, поворот от централизации к децентрализации? Или они представляют собой новый тип институтов финансового рынка?
- Каково место DeFi в логике развития кредитных отношений? Можно ли считать их «первой ласточкой» в формировании нового типа кредитных отношений? Или они представляют собой новую организационную модель в рамках существующего сегодня типа кредитных отношений?

Не претендуя на исчерпывающее решение обозначенных проблем, представляется возможным отметить следующее.

На наш взгляд, возникновение DeFi никоим образом не означает поворот от централизации к децентрализации, поскольку это противоречило бы диалектической логике развития кредитных отношений (как и, на самом деле, любых общественных отношений). Ведь их появление никак не отменяет институт централизованного регулирования кредитных отношений. Скорее, происходит очередное усложнение институциональной структуры кредитных отношений, и на финансовом рынке появляется новый институт – своего рода «деперсонализированный посредник», подходы к регулированию деятельности которого пока ещё не проработаны в достаточной степени.

Точно так же не следует считать DeFi элементом нового типа кредитных отношений. На наш взгляд, они представляют собой новую разновидность непосредственных отношений между кредитором и заёмщиком. На протяжении длительного периода непосредственные отношения между кредитором и заёмщиком функционировали в двух основных формах – в форме коммерческого (межхозяйственного, корпоративного) кредита и в форме гражданского (частного, личного) кредита. Развитие интернет-технологий в начале XXI века способствовало развитию краудфандинга и, в частности,

такой его разновидности, как краудлендинг или равноправное (народное, социальное) кредитование, при котором кредитные сделки заключаются на цифровых финансовых платформах сторонами без привлечения посредников, используя систему пиринговых сетей (P2P, P2B, B2B). DeFi, по существу, с точки зрения экономического содержания, являются ещё одной моделью организации непосредственных отношений между кредитором и заёмщиком.

Литература и Интернет-источники

1. Финансы: Учебник / под ред. В. В. Ковалева. — Москва: ТК Велби; Изд-во Проспект, 2004. — С. 15.
2. Левчаев, П. А. Особенности неоклассического этапа эволюции децентрализованных финансов / П. А. Левчаев // Дайджест-финансы. — 2010. — № 9 (189). — С. 34-40.
3. Савельев, И. И. Анализ состояния децентрализованных финансов в финансовой системе Российской Федерации / И. И. Савельев, П. В. Стричевский // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2021. — Т. 2. — № 1 (109). — С. 35-41.
4. Meyer, Eva Andrea. Decentralized Finance – A Systematic Literature Review and Research Directions / Eva Andrea Meyer, Isabell M. Welp, & Philipp Sandner // ECIS 2022 Research Papers. 25. — 2022. — 22 p. — URL: <https://mediatum.ub.tum.de/doc/1696613/document.pdf> (дата обращения: 01.04.2023). — Текст: электронный.
5. Децентрализованные финансы: информационно-аналитический доклад Банка России. — Москва, 2022. — С. 3.
6. Гусев, С. Децентрализованные финансы: влияние DeFi на экономическое развитие / С. Гусев // РБК. — 2023. — URL: <https://companies.rbc.ru/news/8RhWN9a7xB/detsentralizovannyye-finansyi-vliyanie-defi-na-ekonomicheskoe-razvitie> (дата обращения: 01.04.2023). — Текст: электронный.
7. Коробов, Ю. И. Кредитный механизм: Учебное пособие / Ю. И. Коробов // Саратов: Изд-во Саратов. ун-та, 1992. — С. 58.
8. Банковский портфель – 1. Книга банкира. Книга клиента. Книга инвестора / Отв. ред. Ю. И. Коробов, Ю. Б. Рубин, В. И. Солдаткин. — Москва: Соминтэк, 1994. — С. 24-29.

References and Internet sources

1. Kovalev, V. V. (Eds.). (2004). *Finance: Textbook* (p. 15). Moscow, TK Velbi; Prospekt Publishing House. (in Russ.).
2. Levchaev, P. A. (2010). Features of the neoclassical stage of the evolution of decentralized finance. *Digest-finance*, 9(189), 34-40. (in Russ.).
3. Saveliev, I. I., & Strichevsky, P. V. (2021). Analysis of the state of decentralized finance in the financial system of the Russian Federation. *Economics and management: Problems, solutions*, Vol. 2, 1(109), 35-41. (in Russ.).
4. Meyer, Eva Andrea, Welp, Isabell M., & Sandner, Philipp. (2022). Decentralized Finance – A Systematic Literature Review and Research Directions (pp. 1-22). *ECIS 2022 Research Papers* 25. Retrieved April 01, 2024, from <https://mediatum.ub.tum.de/doc/1696613/document.pdf> (in Eng.).
5. *Decentralized finance: information and analytical report of the Bank of Russia*. (2022). (p. 3). Moscow. (in Russ.).

6. Gusev, S. (2023). *Decentralized finance: the impact of DeFi on economic development*. RBC. Retrieved April 01, 2024, from <https://companies.rbc.ru/news/8RhwN9a7xB/detsentralizovannyye-finansyivliyanie-defi-na-ekonomicheskoe-razvitie> (in Russ.).
7. Korobov, Yu. I. (1992). *The credit mechanism: A textbook* (p. 58). Saratov: Saratov University Publishing House. (in Russ.).
8. Korobov, Yu. I., Rubin, Yu. B. & Soldatkin, V. I. (Eds.). (1994). *Bank portfolio – 1. Banker's book. The client's book. The Investor's Book* (pp. 24-29). Moscow, Somintek. (in Russ.).

Для цитирования:

Коробов, Ю. И. Децентрализованные финансы в контексте теории кредита / Ю. И. Коробов // Научное обозрение. Серия 1. Экономика и право. — 2024. — № 1. — С. 122-128. DOI: 10.26653/2076-4650-2024-01-11

Сведения об авторах:

**Коробов
Юрий Иванович**

Доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». г. Москва, Российская Федерация.

Контактная информация
и идентификатор автора:

yikorobov@fa.ru

For citation:

Korobov, Y. I. (2024). Decentralized finance in the context of credit theory. *Scientific Review. Series 1. Economics and law*, 01, 122-128. DOI: 10.26653/2076-4650-2024-01-11 (in Russ.).

Information about the author(s):

**Korobov
Yuriy Ivanovich**

Dr. Sci. (Economy), Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation. Moscow, Russian Federation.

Contact Information
and author ID:

yikorobov@fa.ru